

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA MANAGEMENTU

Hodnocení výkonnosti vybraného podniku

Evaluation of Efficiency of a Selected Company

Student: Lukáš Kučera

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Terezie Bartusková

Ostrava 2010

Zadání bakalářské práce

Student: **Lukáš Kučera**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R037 Management
Téma: **Hodnocení výkonnosti vybraného podniku**
Evaluation of Efficiency of a Selected Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska dané problematiky
 3. Charakteristika organizace
 4. Praktická část
 5. Návrhy a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratek
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

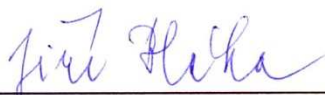
GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: VŠE, 1999. 197 s. ISBN 80-7079-587-5.
KISLINGEROVÁ, E.; NEUMAIEROVÁ, I. *Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku*. 1. vyd. Praha: VŠE, 1996. 242 s. ISBN 80-7079-641-3.
NEUMAIEROVÁ, I.; NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Terezie Bartusková**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 07.05.2010


prof. PhDr. Jiří Bláha, CSc.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh, vypracoval samostatně. Přílohy č. 1, 2 a 3 dané mi k dispozici jsem samostatně upravil a doplnil.

V Ostravě, dne 6. května 2010

.....
vlastnoruční podpis autora

Obsah

1. ÚVOD.....	3
2. TEORETICKÁ VÝCHODISKA HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU.....	4
2.1. ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	4
2.1.1. Rozvaha	4
2.1.2. Výkaz zisků a ztráty	5
2.1.3. Přehled o peněžních tocích.....	6
2.2. UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY A JEJICH ZÁJMY	6
2.2.1. Investoři.....	6
2.2.2. Manažeri.....	6
2.2.3. Banky a jiní věřitelé.....	7
2.2.4. Obchodní partneři.....	7
2.2.5. Zaměstnanci	7
2.2.6. Stát a jeho orgány	7
2.2.7. Konkurence.....	7
2.3. FINANČNÍ ANALÝZA.....	8
2.3.1. Analýza absolutních ukazatelů	9
Horizontální analýza	9
Vertikální analýza	10
Rozdílové ukazatele	10
2.3.2. Poměrové ukazatele.....	11
Ukazatele rentability	12
Ukazatele likvidity	13
Ukazatele aktivity.....	15
Ukazatele zadluženosti	17
2.3.3. Souhrnné indexy hodnocení	18
Altmanův model (Z-skóre).....	19
Index důvěryhodnosti IN.....	21
3. CHARAKTERISTIKA ORGANIZACE	23
3.1. ZÁKLADNÍ ÚDAJE.....	23
3.2. HISTORICKÝ VÝVOJ	23
3.3. SOUČASNOST	24
4. PRAKTICKÁ ČÁST	25
4.1. ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	25
4.1.1. Horizontální analýza rozvahy	25
Strana aktiv	25
Strana pasiv	26
4.1.2. Vertikální analýza rozvahy.....	28
Strana aktiv	28
Strana pasiv	29
4.1.3. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	30
4.1.4. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	31
4.1.5. Rozdílové ukazatele	31
4.2. POMĚROVÉ UKAZATELE.....	31
4.2.1. Ukazatele rentability	31
Ukazatel ROA	32

Ukazatel ROE.....	32
Ukazatel ROS	32
4.2.2. <i>Ukazatele likvidity</i>	33
Peněžní likvidita	33
Pohotová likvidita	33
Běžná likvidita.....	34
4.2.3. <i>Ukazatele aktivity</i>	34
Obrat aktiv	34
Doba obratu celkových aktiv	34
Obrat zásob.....	35
Doba obratu zásob	35
Doba obratu pohledávek.....	35
4.2.4. <i>Ukazatele zadluženosti</i>	36
Ukazatel celkové zadluženosti	36
Ukazatel poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům	36
Ukazatel úrokového krytí	36
Úrokové zatížení	37
4.3. SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ	37
4.3.1. <i>Altmanův model (Z-skóre)</i>	37
4.3.2. <i>Index důvěryhodnosti</i>	38
4.4. SHRNUÍ	39
5. NÁVRHY A DOPORUČENÍ.....	40
6. ZÁVĚR.....	42
SEZNAM LITERATURY	43
SEZNAM ZKRATEK.....	44
PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE	45
SEZNAM PŘÍLOH	46

1. Úvod

Současný vývoj na globálních trzích do značné míry ovlivňuje rozhodování a myšlení manažerů. Právě probíhající celosvětová hospodářská krize určitým způsobem ovlivnila většinu výrobních podniků. Došlo k poklesu zakázkové výroby, řada podniků zkrachovala. V této nelehké době, kdy dochází ke snižování produkce, propouštění a dalším negativním důsledkům hospodářské krize, jsou schopny obstát a přežít pouze stabilní podniky. Stabilita je podmíněna především dobrým finančním zdravím podniku, proto se manažeři v této době zajímají více než kdy předtím o finanční řízení. Do popředí zájmu se dostává snižování firemních nákladů na minimum, dochází k pozdržování plateb dodavatelům a na druhou stranu urgování plateb podnikových pohledávek od odběratelů.

Rozhodnutí učiněná v oblasti finančního řízení jsou v době krize doslova existenční, proto jsou většinou založena na výsledcích různých analýz. Mezi běžně používané analýzy, na kterých staví manažerská rozhodnutí, patří finanční analýza. Aktuálnost a důležitost finanční analýzy bylo důvodem, proč jsem si zvolil toto téma bakalářské práce.

Cílem mé bakalářské práce je zhodnotit výkonnost společnosti PF PLASTY CZ s.r.o. na základě provedení finanční analýzy. Finanční analýza je provedena ve třech krocích. V prvním kroku se zabývám analýzou absolutních ukazatelů, druhým krokem je analýza založená na poměrových ukazatelích. Třetím a posledním krokem je zhodnocení výkonnosti podniku použitím tzv. souhrnných indexů hodnocení. Jako podklad celé finanční analýzy jsou využity účetní výkazy za období tří let, konkrétně let 2006 – 2008.

Na základě výsledků finanční analýzy je provedeno zhodnocení finanční situace v podniku za analyzované období a stanovena doporučení pro další období.

2. Teoretická východiska hodnocení výkonnosti podniku

Úspěšnost každého podniku závisí na mnoha faktorech. Podniky jsou ovlivňovány neustále se měnícím ekonomickým prostředím. Aby tedy podnik obstál ve stále zvětšující se konkurenci, musí manažeři přijímat správná rozhodnutí o budoucnosti podniku. Každé rozhodnutí, které zásadním způsobem může ovlivnit budoucnost podniku, musí vycházet nejen ze zkušeností manažera, ale především z informací které má manažer k dispozici.

Kvalitní rozhodnutí závisí velkou měrou na kvalitních informacích, zvláště pak jednání se o rozhodnutí taktická či strategická o investicích do dlouhodobého majetku. Podklady pro tato rozhodnutí vychází z informací o finanční kondici podniku, především o jeho finanční stabilitě, rentabilitě a likviditě. Velmi důležitým faktorem při rozhodování je nejen současný stav podniku, ale také vývoj podniku v minulosti. Na základě zhodnocení dosavadního vývoje podniku lze predikovat jeho budoucí vývoj, tím pádem i správnost plánovaných rozhodnutí.

Zdrojem informací potřebných pro rozhodování jsou různé analýzy hodnotící výkonnost podniku. Asi nejznámější metodou je finanční analýza. Základ pro finanční analýzu tvoří data získaná z různých informačních zdrojů. Základním zdrojem informací je účetní závěrka tvořená rozvahou, výkazem zisku a ztráty, přehledem o peněžních tocích a přílohou. Dalšími zdroji informací mohou být výroční zprávy, různé podnikové statistiky, podnikové plány, podnikové rozborů atd. (Grünwald, Holečková, 2008).

2.1. Zdroje informací pro finanční analýzu

2.1.1. Rozvaha

Rozvaha zachycuje stav majetku (aktiva) podniku a zdroje jeho krytí (pasiva) k určitému datu, přičemž musí platit princip bilanční rovnosti, tedy suma aktiv se musí rovnat sumě pasiv. Strukturu rozvahy zobrazuje příloha č. 1.

Struktura majetku podniku je závislá především na oboru, ve kterém podnik působí. Aktiva rozdělujeme podle doby vázanosti (doba, za kterou se majetku přemění zpět na peněžní prostředky) v podniku a to na dlouhodobý majetek a oběžná aktiva.

Základním znakem dlouhodobého majetku je skutečnost, že jeho doba vázanosti v podniku je delší než jeden rok, spotřebovává se dlouhodobě a postupně. Při používání

dlouhodobého nehmotného i hmotného majetku dochází k jeho postupnému opotřebovávání fyzickému, ale i morálnímu. Toto opotřebení je vyjádřeno formou odpisu (Dluhošová, 2008).

Oběžná aktiva představují majetek, který se většinou spotřebovává najednou a jeho vázanost v podniku je kratší než jeden rok.

Pasiva představují zdroje krytí aktiv. Zdroje rozdělujeme z pohledu jejich vlastnictví na vlastní kapitál a cizí zdroje.

Základní složkou vlastního kapitálu je základní kapitál. Základní kapitál je tvořen peněžitými i nepeněžitými vklady všech společníků, přičemž povinnost vytvářet základní kapitál a jeho výši závisí na právní formě podnikání a je dána zákonem 513/1991 Sb. – Obchodní zákoník (Synek, 2003).

Cizí zdroje představují dluh, který musí podnik v předem dohodnutém termínu splatit svým věřitelům. Jedná se o bankovní úvěry, zálohy, směnky, dluhopisy apod. Z časového hlediska rozdělujeme cizí zdroje na dlouhodobé a krátkodobé.

2.1.2. Výkaz zisků a ztráty

Výkaz zisku a ztráty zobrazuje informaci o výsledku hospodaření podniku, tj. informaci o zisku, případně ztrátě plynoucí z podnikatelské činnosti podniku. Základem výkazu jsou vztahy mezi výnosy a náklady podniku. Sestavení výkazu zisků a ztráty vychází z tzv. akruálního principu (Grünwald, Holečková, 2008).

Podle tohoto principu jsou za výnosy považovány peněžní částky, které podnik získal za dané účetní období, bez ohledu na to, kdy došlo ke skutečnému zaplacení těchto částek. Náklady představují peněžní částky vynaložené na získání výnosů v určitém účetním období, přičemž ke skutečnému hrazení mohlo dojít v jiném účetním období. Strukturu výkazu zisků a ztráty zobrazuje příloha č. 2.

Při finanční analýze se můžeme setkat se ziskem v jeho různých formách (Kislingerová, 2007):

Čistý zisk (EAT) - jedná se o zisk po zdanění, který nalezneme ve výkazu zisku a ztráty pod názvem hospodářský výsledek za účetní období.

Zisk před zdaněním (EBT) - jedná se o zisk EAT zvýšený o daň z příjmu za mimořádnou činnost a daň z příjmu za běžnou činnost.

Zisk před zdaněním a úroky (EBIT) – jedná se o zisk EBT zvýšený o nákladové úroky.

2.1.3. Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích podává informaci o peněžních tocích v podniku za dané účetní období. Peněžními toky se rozumí příjmy (přírůstky) a výdaje (úbytky) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Mezi peněžní prostředky patří peníze v hotovosti včetně cenin, peníze na účtech a peníze na cestě. Peněžní ekvivalenty představují krátkodobý likvidní majetek, jako jsou například obchodovatelné cenné papíry, termínované vklady do tří měsíců apod. Strukturu výkazu zobrazuje příloha č. 3.

2.2. Uživatelé finanční analýzy a jejich zájmy

Informace vyplývající z finanční analýzy jsou předmětem zájmů nejen subjektů stojících uvnitř podniku (tj. vlastníků, manažerů, zaměstnanců, odborářů), ale také subjektů stojících vně podniku (tj. investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, konkurence atd.) (Kislingerová, 2007).

2.2.1. Investoři

Akcionáři a ostatní investoři tvoří primární skupinu uživatelů zajímající se o finančně-účetní informace a výsledek finanční analýzy. Skupina sleduje informace o výkonnosti podniku ze dvou důvodů. Prvním důvodem je získání potřebných informací pro případnou investici do podniku, druhým důvodem je kontrola podniku při nakládání se zdroji, které podniku poskytli.

2.2.2. Manažerů

Manažerů využívají informace plynoucí z finanční analýzy především pro operativní, ale také pro strategické řízení podniku. Umožňuje manažerům zhodnocení důsledků plynoucích z rozhodnutí provedených v minulosti, ale také se správně rozhodovat při

získávání finančních zdrojů, při výběru vhodných způsobů financování, při alokaci volných peněžních prostředků atd.

2.2.3. Banky a jiní věřitelé

Věřitelé sledují především informace týkající se finančního stavu dlužníka nebo potenciálního dlužníka. Na základě těchto informací se věřitel rozhoduje, zda poskytne úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek.

2.2.4. Obchodní partneři

Dodavatelé se zaměřují především na schopnost podniku hradit své závazky. Zajímají se zejm. o krátkodobé ukazatele tj. solventnost, likvidita a zadluženost. Z dlouhodobého hlediska jde o zajištění odbytu u stabilního zákazníka.

Odběratelé mají zájem na finanční situaci především u dlouhodobých a strategických dodavatelů. Potřebují jistotu, že v případě finančních problémů či bankrotu dodavatel dostojí svým závazkům a neohrozí jejich výrobu.

2.2.5. Zaměstnanci

Zaměstnanci podniku mají zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě podniku, ve kterém jsou zaměstnáni. Této skupině jde především o jistotu zaměstnání, zachování mzdových podmínek, popř. o jiné výhody poskytované zaměstnavatelem.

2.2.6. Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány zaměřují pozornost na finančně-účetní data z mnoha různých důvodů. Asi nejdůležitějším důvodem je kontrola správnosti vykázaných daní. Data jsou dále využívány pro statistické účely, rozdělování finančních výpomocí atd.

2.2.7. Konkurence

Konkurence používá finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví ke srovnání se svými výsledky hospodaření.

2.3. Finanční analýza

Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku (Grünwald, Holečková, 2008, str. 4).

V současné době neexistuje jednotný standard provádění finanční analýzy, postup není legislativně upraven na rozdíl např. od vedení účetnictví. Finanční analýza může být prováděna podle různých technik. Během dlouhé doby používání finanční analýzy se vyvinuly v podnikové sféře obecně přijímané techniky.

Při finanční analýze se nejčastěji používají dvě základní rozborové techniky a to analýza absolutních ukazatelů a poměrová analýza. Obě techniky jsou založeny na absolutních ukazatelích. Absolutní ukazatelé představují hodnotové údaje obsažené přímo v účetních výkazech, pro finanční analýzu se nemusí nikterak upravovat.

Kromě analýzy absolutních ukazatelů a poměrové analýzy se velmi často při hodnocení finanční úrovně podniku používají tzv. souhrnné indexy hodnocení.

Výsledkem finanční analýzy jsou různé hodnoty zvolených ukazatelů, které nám příliš mnoho o finanční kondici podniku nepoví. Pro stanovení relevantního závěru je zapotřebí provést srovnání výsledků analýzy.

Hodnoty ukazatelů lze srovnávat (Dluhošová, 2008):

- **v čase** – srovnání ukazatelů během časového období
- **v prostoru** – srovnání výsledků s podniky působícími ve stejném oboru
- **vůči normě** – srovnání s žádoucími normovanými hodnotami

Při finanční analýze dochází ke srovnávání dat z účetních výkazů, přičemž jednotlivé výkazy zobrazují údaje z různých časových hledisek. Pro účely finanční analýzy rozlišujeme stavové a tokové veličiny.

Údaje v rozvaze jsou vztaženy k určitému datu (např. stav dlouhodobého majetku k 31. 12.), tyto údaje označujeme jako stavové veličiny. Naproti tomu údaje ve výkazu zisků a ztráty a přehledu o peněžních tocích jsou vztaženy k určitému časovému intervalu (např. tržby za prodej zboží za běžné účetní období), jedná se o tokové veličiny (Kislingerová, 2007).

2.3.1. Analýza absolutních ukazatelů

Tato analýza tvoří výchozí bod celé finanční analýzy. V této fázi dochází k prvotnímu seznámení s finanční situací v podniku. Samotná analýza probíhá ve dvou krocích, jedná se o horizontální a vertikální analýzu struktury účetních výkazů.

Součástí analýzy absolutních ukazatelů jsou také tzv. rozdílové ukazatele. Rozdílové ukazatele získáme rozdílem absolutních ukazatelů. Tyto ukazatele jsou také označovány jako finanční fondy.

I přesto, že je metoda analýzy absolutních ukazatelů velmi oblíbená především z důvodu dostupnosti účetních výkazů, ze kterých vychází, má i své nevýhody. Hlavní nevýhodou je obtížná srovnatelnost absolutních ukazatelů s jinými podniky. Z tohoto důvodu se používá analýza absolutních ukazatelů především pro vnitropodnikové srovnávání.

Horizontální analýza

Horizontální analýza, někdy také označována jako analýza vývojových trendů, sleduje, jak se jednotlivé položky výkazů měnily v čase. Název techniky je odvozen od způsobu porovnávání jednotlivých položek výkazů. Porovnávání probíhá po řádcích, horizontálně.

Zajímá nás jednak absolutní změna, ale také procentní změna jednotlivých položek. Absolutní změna se vypočte jako rozdíl hodnoty ukazatele v běžném období a hodnoty ukazatele v předešlém období, absolutní změna je vyjádřena v peněžních jednotkách. Procentní změna zobrazuje procentní změny jednotlivých položek v čase (Grünwald, Holečková, 2008).

$$(2.1) \quad \text{absolutní změna} = \text{hodnota ukazatele}_{\text{běžné období}} - \text{hodnota ukazatele}_{\text{předchozí období}}$$

$$(2.2) \quad \text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota ukazatele}_{\text{předchozí období}}} \cdot 100$$

Rozbor může být zpracován buď řetězovým, nebo bazickým indexem. Řetězový index je založen na meziročním srovnání, tzn. dochází ke srovnání hodnoty ukazatele běžného období s hodnotou stejného ukazatele předchozího období. Bazický index je založen

na porovnání hodnoty ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou ukazatele předem zvolenou, která je stálá a je brána jako základ pro srovnání (Kislingerová, 2007).

Pro účely této práce byl používán rozbor založený na řetězovém indexu.

Vertikální analýza

Vertikální analýza, někdy také označována jako strukturní analýza, vyjadřuje procentní rozbor výkazů. Cílem vertikální analýzy, je zjistit jak se jednotlivé položky výkazů podílely na předem určeném základu a to v procentním vyjádření.

V případě rozvahy se nejčastěji vyjadřují jednotlivé položky jako procento z celkových aktiv, případně pasiv. U výkazu zisku a ztráty jsou položky vyjadřovány nejčastěji jako procento z celkových tržeb.

Příklad výpočtu:

$$(2.3) \quad P_i = \frac{B_i}{\Sigma B_i} \quad (\text{Kislingerová, Hnilica, 2008, str. 13})$$

kde	P_i	hledaný vztah
	B_i	velikost položky bilance
	ΣB_i	suma hodnot položek v rámci určitého celku

Rozdílové ukazatele

Asi nejdůležitějším a nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál.

Čistý pracovní kapitál (ČPK) se vypočte jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Představuje část oběžných aktiv financovaných z dlouhodobých zdrojů. Pomocí ČPK lze identifikovat platební schopnost podniku. Vysoká hodnota ČPK představuje (předpokládáme dobrou likvidnost oběžného majetku) dobrou platební schopnost podniku. V případě, že hodnota ČPK vychází záporně, hovoříme o tzv. nekrytém dluhu. Nekrytý dluh může vypovídat o platební neschopnosti, která již v podniku probíhá, nebo se do ní podnik brzy dostane (Grünwald, Holečková, 2008).

Při hodnocení ČPK musíme být velmi opatrní, protože hodnota tohoto ukazatele do značné míry závisí na oboru činnosti podniku. Ne vždy záporná hodnota ČPK musí znamenat finanční tíseň podniku, stejně tak nemusí vysoká hodnota ČPK znamenat dobrou likviditu společnosti.

$$(2.4) \quad \text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

2.3.2. Poměrové ukazatele

Dalším krokem ve finanční analýze, který navazuje na analýzu absolutních ukazatelů, je analýza poměrovými ukazateli. Poměrové ukazatele tvoří základ finanční analýzy. Poměrové ukazatele se vypočítávají, jak už název napovídá, jako poměr jedné položky (skupiny položek) k jiné položce (skupině položek). Při výpočtech slouží jako vstupní data hodnoty uvedené ve výkazech.

Poměrové ukazatele se pro hodnocení výkonnosti podniku používají dlouhou dobu. Během této doby byla navržena celá řada ukazatelů, včetně různých modifikací. Právě existence velkého množství ukazatelů je důvodem, proč při finanční analýze volíme pouze ty ukazatele, které budou pro posouzení výkonnosti daného podniku důležité a mají vypovídající schopnost o dané zkoumané oblasti (Grünwald, Holečková, 2008).

Je velmi důležité si uvědomit, že nelze stanovovat relevantní závěr na základě hodnoty jednoho ukazatele. Stejně tak nelze určit optimální hodnotu ukazatelů. Hodnoty uváděné v literatuře zobrazují jakousi optimální (doporučenou) hodnotu, která do jisté míry vypovídá o finanční kondici sledované podniku.

Poměrové ukazatele se nejčastěji rozdělují do skupin podle oblastí, které posuzují. Ukazatele lze rozdělit na:

- **Ukazatele rentability**
- **Ukazatele likvidity**
- **Ukazatele aktivity**
- **Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele rentability

Rentabilita (též výnosnost, návratnost) představuje schopnost podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím vloženého kapitálu. Ukazatele rentability se používají k hodnocení efektivnosti podniku, především pak k hodnocení efektivnosti vloženého kapitálu, proto jsou tyto ukazatele velmi důležité pro investory, akcionáře apod.

Obecně lze rentabilitu definovat poměrem zisku ke vloženému kapitálu. Takto definovaná rentabilita udává, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč vloženého kapitálu.

$$(2.5) \quad \text{rentabilita} = \frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}}$$

Rentabilita aktiv (rentabilita celkového kapitálu) - ROA

Ukazatel ROA patří mezi klíčové ukazatele rentability, protože vyjadřuje celkovou efektivnost sledovaného podniku, výdělečnou schopnost podniku, respektive produkční sílu podniku. Poměruje zisk před zdaněním a úroky s celkovými aktivy, bez ohledu na to z jakých zdrojů byla aktiva do podniku pořízena.

$$(2.6) \quad \text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

O tento ukazatel se zajímají především společníci, investoři, apod., kteří investují do podniku. Vyjadřuje výnosnost vloženého kapitálu a její efektivnost, tedy jaký je čistý zisk z jedné koruny vlastního kapitálu. Na základě tohoto ukazatele, mohou investoři zhodnotit, zdali je kapitál vložený do společnosti reprodukován dostatečně intenzivně a zdali tato intenzita odpovídá riziku spojeného s investicí. Investoři pochopitelně vyvíjejí tlak na management společnosti, aby byla hodnota tohoto ukazatele co nejvyšší, tím pádem aby docházelo k maximálnímu zhodnocení investovaného kapitálu.

$$(2.7) \quad \text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rentabilita tržeb – ROS

Ukazatel představuje základ pro hodnocení efektivnosti podniku. Zobrazuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané velikosti tržeb, tedy kolik výnosu podnik vyprodukuje z jedné koruny tržeb. Někdy se tento ukazatel označuje jako ziskové rozpětí či zisková marže. U tohoto ukazatele se můžeme setkat s několika modifikacemi. Základní modifikací je čisté ziskové rozpětí, kdy nám ukazatel určuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb.

$$(2.8) \quad \text{ROS} = \frac{\text{EAT}}{\text{tržby}}$$

Ukazatele likvidity

Likvidita je jednou z několika podmínek, která musí být splněna pro dlouhodobou existenci podniku. Likvidita představuje schopnost podniku přeměnit svůj majetek na peněžní prostředky tak, aby byl podnik schopen těmito prostředky včas a v požadované výši hradit své závazky vzniklé podnikatelskou činností. Míra obtížnosti transformace majetku na peněžní prostředky se nazývá likvidnost. Likvidnost daného majetku je tím vyšší, čím rychleji se majetek přemění v pohotové prostředky a to bez větších ztrát. Oběžná aktiva jsou obecně daleko likvidnější než dlouhodobý hmotný majetek.

Oběžný majetek lze podle likvidnosti rozdělit do tří skupin (Grünvald, Holečková, 2008):

- ***likvidní prostředky 1. stupně*** – jedná se o majetek, který je v peněžní podobě a bez větších prodlev a ztrát se přemění v peněžní prostředky
- ***likvidní prostředky 2. stupně*** – jedná se o krátkodobé pohledávky, u kterých lze předpokládat, že se s velkou pravděpodobností v krátké době přemění beze ztrát v peněžní prostředky, nebo se je podaří prodat se ztrátou
- ***likvidní prostředky 3. stupně*** – jedná se o zásoby, pro přeměnu v peněžní prostředky je zapotřebí delší doba, případně lze zásoby prodat (prodej je ve většině případů velmi obtížný a značně ztrátový)

Na základě rozdělení majetku dle likvidnosti do tří skupin, rozlišujeme tři stupně likvidity podniku a to peněžní likviditu, pohotovou likviditu a běžnou likviditu.

Peněžní likvidita

Peněžní nebo taky hotovostní likviditou máme na mysli všechny platební prostředky v pohotové formě, tzn. peníze na účtech, v pokladně, šeky, krátkodobé cenné papíry. Za minimální hodnotu tohoto ukazatele je považována hodnota 0,2. Při této hodnotě je podnik schopen svými pohotovými prostředky okamžitě uhradit své závazky z jedné pětiny. Uspokojivá hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu 0,9 – 1,1 (Grünwald, Holečková, 2008).

$$(2.9) \quad \text{peněžní likvidita} = \frac{\text{pohotové peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita

Při výpočtu tohoto ukazatele se berou v úvahu oběžná aktiva upravené o nejméně likvidní část oběžných aktiv tj. o zásoby. Dále je vhodné upravit čítec o nedobytné pohledávky. Ukazatel by měl dosahovat hodnot od 1,0 – 1,5 (Dluhošová, 2008). Jestliže ukazatel nabývá hodnoty 1, znamená to, že je podnik schopen hradit své závazky, aniž by musel prodávat své zásoby.

$$(2.10) \quad \text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Běžná likvidita

Ukazatel poskytuje informaci, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, neboli kolikrát je podnik schopen uspokojit závazky vůči věřitelům v případě, že by veškerá oběžná aktiva proměnil v peněžní hotovost. Doporučená hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5 (Dluhošová, 2008). Likvidita podniku je však do značné míry ovlivněna podnikovou strategií, proto se skutečná hodnota může od doporučené lišit.

$$(2.11) \quad \text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se používají k analýze aktiv podniku. Vyjadřují, jak jsou jednotlivé složky aktiv využívány podnikem, jaká je intenzita a efektivnost tohoto využití.

Ukazatele aktivity se vyjadřují ve dvou formách:

rychlost obratu - vyjadřuje kolikrát se daná složka aktiv (skupina aktiv) přemění do jiné složky aktiv (skupiny aktiv) za určitý časový interval

doba obratu – představuje časové období nutné k vykonání jednoho obratu složky aktiv

Obrat aktiv

Měří efektivnost využití aktiv jako celku. Udává, kolikrát se celková aktiva během roku obrátí. Tento ukazatel je vhodný především pro srovnání s podniky působícími ve stejném odvětví. Je žádoucí, aby hodnota tohoto ukazatele byla co nejvyšší, protože vyšší hodnota představuje efektivnější využití majetku.

$$(2.12) \quad \text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

Doba obratu celkových aktiv

Ukazatel zobrazuje dobu (ve dnech), za kterou dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Pro podnik je pozitivní co nejkratší doba.

$$(2.13) \quad \text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva celkem}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

Obrat zásob

Ukazatel udává počet obrátek, neboli kolikrát proběhne přeměna zásob v jinou formu oběžného majetku až do podoby hotových výrobků, prodej těchto výrobků a opětovné nakoupení zásob. Nízká hodnota ukazatele vypovídá o špatné struktuře zásob, které se hromadí jako nepotřebné a neprodejné. Vysoké zásoby podniku jsou neproduktivní, protože

vážou kapitál, který nevytváří žádný výnos a mohl být použit efektivnějším způsobem. Efektivní řízení zásob patří k nejdůležitějším činnostem v podniku.

$$(2.14) \quad \text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Doba obratu zásob

Udává jak dlouho (ve dnech) setrvávají zásoby v podniku, než dojde k jejich spotřebě či prodeji, neboli kolik dní trvá jedna obrátka.

$$(2.15) \quad \text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby} / 360}$$

Obrat zásob versus doba obratu zásob

Z konstrukce ukazatelů obratu zásob a doby obratu zásob lze usuzovat, že je pro podnik nejvýhodnější pokud platí podmínka:

$$\text{obrat zásob} = \text{maximum} \text{ a zároveň } \text{doba obratu zásob} = \text{minimum}$$

Tato podmínka však platí jen za určitých podmínek a to v případě, kdy jsou zásoby dostatečné pro výrobu a zásoby výrobků jsou dostatečné na pokrytí požadavků ze strany zákazníků. V opačném případě nedostatečné zásoby způsobí nižší objem výroby, tím pádem i nižší tržby plynoucí z prodeje výrobků.

Z tohoto důvodu nelze jednoznačně považovat za žádoucí maximální dobu obratu zásob a minimální obrat zásob, ale vždy je nutné provést detailnější rozbor těchto ukazatelů.

Doba obratu pohledávek

Ukazatel nám říká, za kolik dní jsou průměrně splaceny pohledávky. Jedná se o dobu, po kterou podnik čeká na inkaso plateb za již vyrobené výrobky či provedené služby. Na základě tohoto ukazatele lze provádět vyhodnocení platební disciplíny odběratelů.

$$(2.16) \quad \text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

Ukazatele zadluženosti

V dnešní době je téměř nemyslitelné, aby podniky financovaly veškerá svá aktiva pouze z vlastního kapitálu, stejně tak je nemožné financovat podnik pouze z cizího kapitálu (legislativně ošetřeno, u kapitálových společností je při založení požadována minimální výše vlastního kapitálu v závislosti na typu společnosti). Z tohoto důvodu podniky k financování svých aktiv používají vlastní, ale i cizí kapitál. Hlavním důvodem k financování podnikových činností cizími zdroji je především jejich relativně nižší cena ve srovnání s vlastními zdroji. Na druhou stranu nesmíme zapomínat na skutečnost, že cizí zdroje představují pro podnik do jisté míry riziko spojené s navrácením půjčené částky včetně úroků.

Do jaké míry budou potřeby podniku financovány vlastním kapitálem nebo cizími zdroji, záleží na mnoha okolnostech, především na oboru činnosti podniku, ale také na finančním řízení podniku. Volba správné velikosti a struktury zdrojů financování patří k největším problémům finančního řízení (Kislingerová, 2007).

Ukazatel celkové zadluženosti

Ukazatel celkové zadluženosti (někdy též ukazatel věřitelského rizika) vyjadřuje celkovou zadluženost podniku. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je podnik více zadlužen a tím vyšší je i riziko věřitelů. Doporučenou výši ukazatele nelze jednoduše stanovit, proto je nutné tento ukazatel posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností podniku, ale také v souvislosti se strukturou cizího kapitálu.

$$(2.17) \quad \text{ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům

Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli předešlému. Udává jaká část aktiv je financována vlastním kapitálem. Součet ukazatele celkové zadluženosti a tohoto ukazatele by měl být roven jedné. Spolu s ukazatelem běžné likvidity se používá pro hodnocení celkové finanční situace podniku, proto patří mezi nejvýznamnější ukazatele vůbec.

$$(2.18) \quad \text{ukazatel poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Vyjadřuje podíl cizího kapitálu na vlastním kapitálu. Přípustná hodnota by se u stabilních společností měla pohybovat v rozmezí 80 % – 120 % (Dluhošová, 2008).

$$(2.19) \quad \text{ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel udává, kolikrát jsou úroky kryty výší zisku. Čím je tato hodnota vyšší, tím větší je schopnost podniku hradit závazky. Mezní hodnotou je 1 nebo také 100 % (v případě vyjádření v %). Hodnota ukazatel rovna 1 (100 %) znamená, že podnik vydělává pouze na splacení úroků a výsledný zisk je roven nule. V zahraničí je doporučovaná hodnota dosahující trojnásobku (300 %) nebo i více (Růčková, 2008).

$$(2.20) \quad \text{ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}}$$

Úrokové zatížení

Jedná se o převrácenou hodnotu předchozího ukazatele. Ukazatel vyjadřuje jaká část ze zisku je odčerpána úroky.

$$(2.21) \quad \text{úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{\text{EBIT}}$$

2.3.3. Souhrnné indexy hodnocení

Souhrnné indexy hodnocení vyjadřují finanční úroveň a výkonnost podniku jedním číslem - indexem. Hlavním důvodem, který vedl ke vzniku těchto indexů, bylo včasné rozpoznání příčin vedoucích k nestabilitě v podniku, která může vyústit v bankrot podniku.

Modely jsou založeny na předpokladu, že podniky již delší dobu před vlastním bankrotem vykazují typické příznaky bankrotujících podniků. Na základě těchto modelů lze

předvídat (predikovat) vývoj finanční situace podniku, proto tyto modely označujeme jako predikční.

Souhrnné indexy hodnocení finanční situace podniku jsou velmi oblíbené mezi bankovními institucemi. Právě banky potřebují správně vyhodnotit budoucí vývoj finanční situace podniku a na základě toho půjčit či nepůjčit peníze. Predikční modely lze v zásadě rozdělit na bankrotní a bonitní (též ratingové). Hlavní rozdílem mezi těmito modely je účel, pro který byly vytvořeny.

Bankrotní modely informují uživatele, zda je daný podnik v nejbližší době (řádově několik let) ohrožen bankrotem či nikoli. Mezi nejznámější modely patří Altmanův model, Taflerův model, index důvěryhodnosti IN atd.

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy, což znamená, že si kladou za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré či špatné firmy. Je proto zřejmé, že musí umožňovat srovnatelnost s jinými firmami. (Růčková, 2008, str. 72). Patří zde Kralickův rychlý test, Tamarého model atd.

Tyto modely umožňují rychlé zhodnocení finanční situace v podniku, mají však pouze orientační hodnotu, tzn. nelze těmito indexy nahradit finanční analýzu. Dále je nutné si uvědomit, že většina těchto modelů pracuje s výzkumy ekonomických podmínek, které se od ekonomického prostředí ČR liší (Růčková, 2008).

Ve své bakalářské práci se zabývám bankrotními modely, přesněji řečeno Altmanovým modelem a indexem důvěryhodnosti IN.

Altmanův model (Z-skóre)

Profesor Edward Altman v roce 1968 na základě analýzy 66 firem rozdělených rovnoměrně na bankrotující a nebankrotující odhadl podobu Z-skóre (Dluhošová, 2008). Z-skóre je založeno na součtu hodnot pěti poměrových ukazatelů.

Altman se snažil odlišit podniky bankrotující a nebankrotující. Pro předvídání bankrotu použil diskriminační analýzu. Na základě této analýzy určil váhu jednotlivých poměrových ukazatelů.

Původní Altmanův model platí pro podniky, jejichž akcie jsou obchodovány na burze. Původní model má tvar (Růčková, 2008, str. 73):

$$(2.22) \quad Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

kde	X_1	ČPK / celková aktiva
	X_2	rentabilita čistých aktiv
	X_3	EBIT / aktiva celkem
	X_4	vlastní kapitál / cizí zdroje
	X_5	tržby / aktiva celkem

Na základě vypočtené hodnoty lze predikovat pravděpodobnost bankrotu následujícím způsobem:

Hodnota indexu nad 2,99 – finanční situace podniku je uspokojivá, bankrot s největší pravděpodobností nehrozí.

Hodnota indexu v rozmezí 1,81 – 2,98 – jedná se o podniky v tzv. šedé zóně, podnik nelze označit jako bankrotující ani jako nebankrotující.

Hodnota indexu pod 1,81 – podnik má s velkou pravděpodobností finanční problémy a je ohrožen bankrotem.

Později byl model upraven pro podniky, které neobchodují své akcie na burze do následujícího tvaru (Růčková, 2008, str. 73):

$$(2.23) \quad Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

Odlišnost od původního modelu je ve váze jednotlivých ukazatelů a také došlo k posunu hodnot indexů pro hodnocení pravděpodobnosti bankrotu:

Hodnota indexu nad 2,9 – minimální pravděpodobnost bankrotu

Hodnota indexu v rozmezí 1,2 – 2,9 – šedá zóna

Hodnota indexu pod 1,2 – velká pravděpodobnost bankrotu

Altmanova analýza je v ČR poměrně populární, nesmíme však zapomenout na určité problémy, které s touto analýzou souvisejí. Zásadním problémem metody je, že tato metoda vznikala pro firmy působící v 60. letech v USA. Dnešní ekonomická situace panující v ČR je dosti odlišná od situace panující v USA v 60. letech. Z tohoto důvodu lze považovat výsledky Altmanova modelu pouze za orientační a doplňkové.

Index důvěryhodnosti IN

Index důvěryhodnosti IN vytvořili manželé Inka a Ivan Neumaierovi. Jejich snahou bylo vytvořit model hodnotící finanční zdraví podniků působících v ČR. První model byl vytvořen v roce 1995, jednalo se o bankrotní index. Index nese označení IN95. Tento index odráží zvláštnosti českých účetních výkazů a ekonomické situace v ČR (Dluhošová, 2008, str. 94).

Původní tvar indexu s označením IN95 je ve tvaru:

$$(2.24) \quad IN = V_1 \frac{A}{CZ} + V_2 \frac{EBIT}{U} + V_3 \frac{EBIT}{A} + V_4 \frac{Výnosy}{A} + V_5 \frac{OA}{KZ + KBU} - V_6 \frac{ZPL}{Výnosy}$$

kde	V_1 až V_6	jsou váhy jednotlivých ukazatelů
	A	aktiva
	CZ	cizí zdroje
	EBIT	hospodářský výsledek před daněmi a úroky
	U	nákladové úroky
	OA	oběžná aktiva
	KZ	krátkodobé závazky
	KBU	krátkodobé bankovní úvěry
	ZPL	závazky po lhůtě splatnosti

Váhy jednotlivých ukazatelů byly vytvořeny pro jednotlivá odvětví. Model hodnotí podnik tím způsobem, že určí, zda je dobrý nebo špatný v rámci odvětví. Hodnocení výsledků je následující:

Hodnota IN95 větší než 2 – finanční zdraví podniku je na dobré úrovni

Hodnota IN95 v intervalu 1 – 2 – finanční zdraví není ani dobré ani špatné

Hodnota IN95 menší než 1 – finanční zdraví není dobré, podniku hrozí bankrot

V roce 1999 došlo ke změně, model byl upraven tak, aby hodnotil situaci podniku z pohledu vlastníka. Model nese označení IN99, v tomto případě šlo o bonitní model. Spojením indexů IN95 a IN99 vznikl nový model určený pro průmysl, jeho označení je IN01. Index zjišťuje schopnost podniku tvořit hodnotu (Neumaierova, Neuimaier, 2002).

Index IN01 se vyjadřuje ve tvaru:

$$(2.25) \quad IN = 0,13 \frac{A}{CZ} + 0,04 \frac{EBIT}{U} + 3,92 \frac{EBIT}{A} + 0,21 \frac{Výnosy}{A} + 0,09 \frac{OA}{KZ + KBU}$$

kde	A	aktiva
	CZ	cizí zdroje
	EBIT	hospodářský výsledek před daněmi a úroky
	U	nákladové úroky
	OA	oběžná aktiva
	KZ	krátkodobé závazky
	KBU	krátkodobé bankovní úvěry

Hodnocení je následující:

Hodnota IN01 větší než 1,77 – podnik tvoří hodnotu

Hodnota IN01 v intervalu 0,75 – 1,77 – šedá zóna

Hodnota IN01 menší než 0,75 – podnik spěje k bankrotu

Autoři neustále pracují na vývoji těchto ukazatelů.

3. Charakteristika organizace

Společnost PF PLASTY CZ s.r.o. sídlí v Moravskoslezském kraji, v těsné blízkosti polských hranic v obci Chuchelná, která je vzdálena cca 20 kilometrů od Opavy. Firma je významným zaměstnavatelem obyvatel zejména z blízkého okolí. Společnost působí ve strojírenském a plastikářském průmyslu. Hlavní výrobní náplní je zakázková výroba forem pro vstřikování termoplastů a zakázková výroba výlisků z termoplastů pro nejrůznější průmyslové obory (automobilový průmysl, elektrotechnika, zahradní technika atd.).

3.1. Základní údaje

Obchodní firma:	PF PLASTY CZ s.r.o.
Sídlo:	Chuchelná, Masarykova 144, PSČ 747 24
Identifikační číslo:	623 62 208
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání:	<ul style="list-style-type: none">• výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona• zámečnictví, nástrojařství• opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů
Jednatel:	Ing. Rudolf Bochenek
Společníci:	Ing. Rudolf Bochenek (100% obchodní podíl)
Základní kapitál:	100 000,- Kč
Podíl exportu:	55%
Země vývozu:	Německo, Francie, Polsko, Slovensko, Maďarsko, Španělsko

3.2. Historický vývoj

Společnost má více než padesátiletou tradici ve výrobě vstřikovacích forem a výlisků z termoplastů. V roce 1951 vznikla v Chuchelné lisovna technických plastů, o deset let později přibyla k lisovně nástrojárna. Od roku 1985 produkuje společnost jako jediný výrobce v ČR nejznámější plastovou hračku na písek „AUTO TATRA 815“. V roce 1993 byl podnik privatizován a v roce 1995 došlo k transformaci na Plasty a formy a.s.. Nejvýznamnějšími milníky pro společnost byly rok 2001 a rok 2002. V roce 2001 byl vyhlášen konkurz na

společnost Plasty a formy a.s. V následujícím roce koupila společnost Plasty a formy a.s. společnost Probeton s.r.o., následně došlo k změně názvu na PF PLASTY CZ s.r.o..

3.3. Současnost

V současné době společnost vyrábí plastové výlisky o hmotnosti 0,5 g – 2 500 g. Výroba výlisků probíhá na vstřikovacích strojích s uzavíratelnou silou 20 až 750 tun, přičemž společnost je schopna zpracovat všechny typy termoplastických hmot mimo PVC (polyvinylchlorid) a PTF (polytetrafluoretylen). Ve strojním vybavení převládají vstřikovací stroje Engel, částečně jsou zastoupeny i stroje jiných výrobců jako je Battenfeld, Krauss-Maffei a Feromatic.

Společnost je schopna nabídnout svým zákazníkům tzv. fullservis dodávky, které pokrývají veškeré požadavky zákazníků od návrhu vstřikovací formy přes jejich konstrukci, zhotovení referenčních vzorků včetně měřicího protokolu až po lisování, montáž, kompletaci výrobků a dalších přídatných operací.

Významný díl produkce tvoří dodávky pro automobilový průmysl, z tohoto důvodu je ve společnosti dodržován systém řízení jakosti v souladu s požadavky normy ISO 9001:2008 a ISO TS 16949:2009.

Společnost momentálně zaměstnává 251 zaměstnanců, přičemž v posledních letech docházelo ke snižování počtu zaměstnanců z důvodu zefektivňování výroby. V roce 2006 společnost zaměstnávala 360 zaměstnanců, v roce 2007 344 zaměstnanců, v roce 2008 329 zaměstnanců a v roce 2009 260 zaměstnanců.

4. Praktická část

V praktické části jsem se zabýval finanční analýzou společnosti PF PLASTY CZ s.r.o.. Analýza je založena na finančních výkazech rozvaha (Příloha č. 1), výkaz zisků a ztráty (Příloha č. 2) a přehledu o peněžních tocích (Příloha č. 3). Ze strany společnosti PF PLASTY CZ s.r.o. mi byli poskytnuty všechny výše uvedené výkazy za období let 2006 – 2008.

4.1. Analýza absolutních ukazatelů

Provedl jsem horizontální a vertikální analýzu výkazů v relativním i absolutním vyjádření.

4.1.1. Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýzu jsem provedl zvlášť pro aktiva (Příloha č. 4) a zvlášť pro pasiva (Příloha č. 5).

Strana aktiv

Během sledovaného období pokračovala celková aktiva v rostoucím trendu. V roce 2007 došlo k nárůstu o 24,9 % (19,4 mil. Kč), v roce 2008 byl nárůst ještě výraznější a to o 27,1 % (26,3 mil. Kč). Na kladném vývoji se podílel dlouhodobý majetek i oběžná aktiva.

Hodnota dlouhodobého majetku v roce vzrostla 2007 o 137 % (10,5 mil. Kč), v následujícím roce se tempo růstu zpomalilo, ale i přesto vzrostla hodnota dlouhodobého majetku o 47,6 % (8,6 mil. Kč). V obou případech byl nárůst způsoben především dlouhodobým hmotným majetkem.

Při podrobnějším pohledu na dlouhodobý nehmotný majetek zjistíme extrémní zvýšení položky software v roce 2007 a to ve výši 3204 % (5,7 mil. Kč.), v tomto roce došlo k nasazení nového informačního systému SAP. V témže roce došlo k poklesu položky nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek o 100 % (- 5,4 mil. Kč).

Dlouhodobý hmotný majetek vykazoval v roce 2007 razantní meziroční nárůst o 506,2 % (10,2 mil. Kč), v následujícím roce pokračuje v rostoucím trendu a to ve výši 77 % (9,4 mil. Kč). K největším změnám docházelo u položek stavby, které v roce 2007 klesly o 7,0 % (6,5 mil. Kč), v následujícím roce došlo k poklesu o 8,4 % (7,2 mil. Kč). Pokles byl

způsoben odpisy dle odpisového plánu. Oproti tomu došlo k nárůstu položky samostatné movité věci a soubory movitých věcí, ve sledovaném období byl nárůst zhruba stejnoměrný a to o 16,3 % (5,2 mil Kč) v roce 2007 a o 12,4 % (4,6 mil Kč) v roce 2008.

Naší pozornosti by neměla uniknout položka oceňovací rozdíl k nabytému majetku. Tato položka obsahuje pasivní rozdíl mezi oceněním podniku nabytého koupí a souhrnem ocenění jeho jednotlivých složek majetku v účetnictví jednotky prodávající. Pasivní oceňovací rozdíl se odepisuje rovnoměrně 15 let od nabytí majetku. V případě společnosti PF PLASTY CZ s.r.o. se ročně odepisuje 12,2 mil. Kč ročně. Velikost této položky je dána vyhláškou 500/2002 Sb., kterou se provádí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb. (Zákon o účetnictví), podnik ji žádným způsobem neovlivňuje.

Oběžná aktiva rostla z pohledu relativních změn nepříliš výrazně, ale při pohledu na absolutní změny zjistíme, že vývoj této položky byl značný. V roce 2007 vykazovaly oběžná aktiva nárůst 13,1 % (9,1 mil Kč), v roce 2008 byl nárůst oproti předchozímu roku téměř dvojnásobný a to ve výši 22,5 % (17,7 mil. Kč). Největší změny zaznamenaly zásoby, především pak položka nedokončená výroba a polotovary a výrobky.

Nedokončená výroba a polotovary představovala meziroční nárůsty o více než 100 %, přesněji v roce 2007 byl nárůst o 123,1 % (6,1 mil. Kč) a v roce 2008 nárůst o 112 % (12,4 mil. Kč). U výrobků byl nárůst nejvýraznější v roce 2008 a to o 39,2 % (5,1 mil. Kč). V tomto případě lze trend u těchto položek hodnotit pozitivně, protože společnost vyrábí především na zakázku. Z toho lze usuzovat, že ve společnosti došlo k nárůstu zakázkové výroby.

Položky krátkodobé pohledávky a finanční majetek se vyvíjely pozitivně pro společnost především v roce 2008. V tomto roce došlo ke snížení pohledávky z obchodních vztahů o 21,8 % (6,9 mil. Kč) a zároveň došlo ke zvýšení položky účty v bankách o 29,3 % (3,1 mil. Kč). V předchozím roce tyto položky vykazovaly negativní vývoj pro společnost, protože došlo k nárůstu pohledávek o 21,4 % (5,5 mil. Kč) a zároveň k úbytku peněz na účtu (účty v bankách) o 5,3 % (0,6 mil. Kč).

Strana pasiv

Vývoj na straně pasiv byl ovlivněn rostoucím trendem vlastního kapitálu, ale především rostoucím trendem cizích zdrojů.

V roce 2007 se zvýšila hodnota vlastního kapitálu o 21,9 % (6,3 mil. Kč), v následujícím roce došlo ke zpomalení a nárůst byl pouze o 8,6 % (3,0 mil. Kč). Zpomalení v růstu vlastního kapitálu bylo zapříčiněno klesajícím vývojem u výsledku hospodaření běžného období, kdy v roce 2007 došlo k poklesu o 35,3 % (3,5 mil. Kč) a v následujícím roce o dalších 52,1 % (3,3 mil. Kč). Vývoj této položky koresponduje se zpomalením růstu položky nerozdělený zisk z minulých let z 51,5% nárůstu (o 9,8 mil. Kč) v roce 2007 na 22,0% nárůst (o 6,3 mil. Kč) v roce 2008.

Hodnota cizích zdrojů rostla ve srovnání s vlastním kapitálem znatelně výrazněji. V roce 2007 došlo k navýšení cizích zdrojů o 26,9 % (13,1 mil. Kč), v roce 2008 dokonce o 37,5 % (23,3 mil. Kč). Tento vývoj nelze označit jako negativní, protože je do velké míry ovlivněn růstem rezerv. Rezervy, které přímo ovlivňují hospodářský výsledek tím, že ho snižují, vykazovaly v roce 2007 enormní nárůst o 352,8 % (6,2 mil. Kč) a v roce 2008 další nárůst o 94,8 % (7,3 mil. Kč).

Dlouhodobé závazky nevykazovaly na rozdíl od závazků krátkodobých žádné výraznější změny. Růst krátkodobých závazků se zrychloval z 6,9 % (2,1 mil. Kč) v roce 2007 na 49,7 % (16,1 mil. Kč) v roce 2008. Krátkodobé závazky byly ovlivněny především závazky z obchodních vztahů a krátkodobými přijatými zálohami. Zatímco závazky z obchodních vztahů v prvním roce klesaly (pokles o 7,4 %, 1,6 mil. Kč) a v následujícím roce rostly (nárůst o 13,4 %, 2,7 mil. Kč), krátkodobé přijaté zálohy měly rostoucí trend po celé období. V roce 2007 došlo u krátkodobých přijatých záloh o nárůst ve výši 52,4 % (0,4 mil. Kč), v roce 2008 došlo k extrémnímu nárůstu a to o 1334 % (15,6 mil. Kč). Je důležité upozornit, že výše záloh koresponduje s rostoucím trendem nedokončené výroby a polotovarů, kdy podnik přijal zálohy na výrobky pro zákazníky.

V oblasti bankovních úvěrů a výpomocí došlo ke zvýšení zadlužení v roce 2007 (hodnota vzrostla o 43,3 %, 5,4 mil. Kč), v roce 2008 společnost snížila zadlužení vůči bankám o 4,1 % (0,7 mil. Kč). Zadlužení vůči bankám ovlivňovaly krátkodobé i dlouhodobé úvěry. Dlouhodobé úvěry narostly v roce 2007 o 58 % (5,0 mil. Kč), v následujícím roce však došlo k jejich podstatnému snížení a to o 21,2 % (2,9 mil. Kč). Krátkodobé úvěry rostly především v roce 2008. Lze předpokládat, že nárůst byl způsoben zvyšující se zakázkovou výrobou, kdy společnost pravděpodobně za krátkodobé úvěry nakoupila suroviny pro výrobu.

4.1.2. Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýzu jsem provedl stejně jako u horizontální analýzy zvláště pro stranu aktiv (Příloha č. 6) a zvlášť pro stranu pasiv (Příloha č. 7).

Strana aktiv

Ve sledovaném období 2006 – 2008 došlo ke změně podílu dlouhodobého majetku a oběžných aktiv. Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech vzrostl z 9,8 % v roce 2006 na 21,6 % v roce 2008. Z toho vyplývá pokles podílu oběžných aktiv na celkových aktivech a to z 89,2 % v roce 2006 na 77,9 % v roce 2008.

Mezi nejvýznamnější položky, které ovlivňují podíl stálých aktiv na celkových aktivech, můžeme jednoznačně zařadit stavby, samostatné movité věci a soubory movitých věcí a především oceňovací rozdíl k nabytému majetku. Stavby a samostatné movité věci a soubory movitých věcí během sledovaného období oslabovali svůj podíl na celkových aktivech, kdy v případě staveb došlo ke snížení podílu ze 118 % v roce 2006 na 63,8 % v roce 2008 a v případě movitých věcí a souborů movitých věcí došlo k poklesu podílu ze 40,9 % v roce 2006 na 33,7 % v roce 2008.

Stejně jako u horizontální analýzy i v případě vertikální analýzy se musíme zastavit u položky oceňovací rozdíl k nabytému majetku. Tato položka nejvíce ze všech položek ovlivňuje celková aktiva. Díky zákonnému odpisování klesal podíl této položky na celkových aktivech z původních -160,8 % v roce 2006 na -81,6 % v roce 2008. Položka je vedena mezi dlouhodobým majetkem, proto její extrémní záporná hodnota způsobuje malý podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech. Můžeme si všimnout, že podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech vzrostl pouhým snížením podílu této položky na celkových aktivech, přestože ve sledovaném období docházelo ke snižování podílu všech položek dlouhodobého majetku.

Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech klesal z 89,2 % v roce 2006 na 77,9 % v roce 2008. Podíl zásob se v letech 2006 – 2007 téměř neměnil (zásoby se podílely na celkových aktivech zhruba 37 procenty), v roce 2008 však došlo k nárůstu. Podíl zásob na celkových aktivech v tomto roce činil 45,7 %, přičemž tento nárůst byl způsoben nárůstem podílu nedokončené výroby a polotovarů na celkových aktivech z 11,4 % v roce 2007 na 19,0 % v roce 2008.

Nárůst zásob způsobil snížení podílu krátkodobých pohledávek na celkových aktivech a to z 37,0 % v roce 2006 na 21,0 % v roce 2008. Podíl ostatních položek na celkových aktivech se výrazněji nezměnil.

Strana pasiv

Na straně pasiv docházelo ke snižování podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech z 37,1 % v roce 2006 na 31,0 % v roce 2008, stejným tempem docházelo k nárůstu podílu cizích zdrojů na celkových pasivech, tedy z původních 62,7 % v roce 2006 na konečných 69,0 % v roce 2008.

Negativní vývoj vlastního kapitálu byl způsoben především snižováním hospodářského výsledku. Podíl hospodářského výsledku na celkových pasivech klesal z 12,6 % v roce 2006 na 2,5 % v roce 2008.

Odrazem tohoto vývoje je nárůst podílu položky rezervy (cizí zdroje) na celkových pasivech. Podíl této položky rostl téměř stejným tempem, jakým klesal podíl výsledku hospodaření běžného období. Rezervy vykazovaly nárůst podílu na celkových pasivech z 2,2 % v roce 2006 na 12,2 % v roce 2008. Pozitivní vývoj lze sledovat u dlouhodobých závazků, které po celé sledované období klesaly. Podíl dlouhodobých závazků na celkových pasivech činil v roce 2006 5,8 %, v roce 2007 4,3 % a konečně v roce 2008 3,9 %.

Co se týká krátkodobých závazků, ty během let 2006 -2008 zaznamenaly větší změnu v roce 2007. V tomto roce došlo ke snížení podílu na celkových pasivech z 38,8 % v roce 2006 na 33,2 %. V následujícím roce se podíl vrátil na téměř stejnou hodnotu jako v roce 2006 tedy na 39,1 %. Výkyv v roce 2007 byl způsoben snížením podílu závazků z obchodních vztahů na celkových pasivech z původní hodnoty 27,9 % v roce 2006 na hodnotu 20,7 % v roce 2007. Nárůst podílu krátkodobých závazků na celkových pasivech v roce 2008 byl způsoben především nárůstem podílu krátkodobých přijatých záloh na celkových pasivech z 1,2 % v roce 2007 na 13,8 % v roce 2008.

Zadlužení vůči bankám se příliš neměnilo. Podíl bankovních úvěrů a výpomocí na celkových pasivech se pohyboval následovně: v roce 2006 činil 15,9 %, v roce 2007 18,3 % a v roce 2008 13,8 %, přičemž docházelo ke změnám v úvěrování dlouhodobém. Podíl krátkodobých bankovních úvěrů na celkových aktivech je téměř stejný po celé sledované období.

4.1.3. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty zobrazuje příloha č. 8. Výsledek hospodaření za účetní období klesal. V roce 2007 klesl oproti předchozímu roku o 33,5 % (3,5 mil. Kč), v roce 2008 se výsledek hospodaření snížil o dalších 52,1 % (3,3 mil. Kč). Nejdůležitější částí výsledku hospodaření je provozní výsledek hospodaření.

Provozní výsledek hospodaření měl ve sledovaném období klesající trend, ve srovnání s výsledkem hospodaření za účetní období však klesal pomaleji. Pokles činil 30,3 % (3,7 mil. Kč) v roce 2007 a 31,4 % (2,7 mil. Kč) v roce 2008. U výkonů došlo k nárůstu v roce 2007 o 17,8 %, nárůst výkonové spotřeby byl však razantnější a to o 25,1 %, výsledkem byl nárůst přidané hodnoty o 9,2 %. V následujícím roce klesly výkony o 5,9 % a výkonová spotřeba dokonce o 8,5 %, což mělo za následek pokles u přidané hodnoty pouze o 2,4 %. Pokles o 2,4 % u přidané hodnoty v roce 2008 znamená, že společnost v tomto roce šetřila náklady na výkony, výkony byly efektivnější.

S nárůstem výkonů v roce 2007 souvisí také nárůst osobních nákladů v témže roce o 6,0 % (5 mil. Kč). V roce 2008 došlo k opačnému vývoji v osobních nákladech (osobní náklady vykazovaly pokles o 1,4 %, 1,2 mil. Kč) z důvodu poklesu výkonu. Mezi další položky, které významně ovlivňovaly provozní výsledek v obou letech, můžeme zařadit odpisy, zůstatkovou cenu prodaného dlouhodobého majetku a materiálu a především položku změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a položku komplexních nákladů příštích období.

Odpisy v roce 2007 dosahovaly nárůstu o 12,7 % (1,9 mil. Kč) a v roce 2008 vzrostly o 7 % (1,2 mil. Kč).

Výkyvy můžeme pozorovat u zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku a materiálu. V roce 2007 došlo k poklesu o 26,1 % (0,5 mil. Kč), v následujícím roce se vývoj obrátil a položka vykazovala nárůst o 113,1 % (1,5 mil. Kč).

Jednu z největších změn můžeme pozorovat u položky změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a u položky komplexních nákladů příštích období. U této položky došlo k extrémnímu nárůstu v roce 2007, kdy vzrostla o 797,7 % (7,2 mil. Kč). Stejným trendem se položka vyvíjela i v následujícím roce, kdy byl nárůst pouze 4,8 % (0,3 mil. Kč).

Vývoj finančního výsledku hospodaření byl negativní, tzn. vykazoval klesající trend během celého období. K největší změně ve vývoji finančního výsledku hospodaření došlo v roce 2007, kdy výsledek poklesl o extrémních 949 % (0,9 mil Kč).

Výsledek hospodaření za běžnou činnost korespondoval zhruba s provozním výsledkem hospodaření, kdy v roce 2007 vykazoval pokles o 35,3 % (3,5 mil. Kč) a v roce 2008 pokles o 52,1 % (3,3 mil. Kč).

4.1.4. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty zobrazuje příloha č. 9. Na základě vertikální analýzy výkazu zisků a ztráty lze konstatovat, že extrémní vývoj u některých položek, které jsem analyzoval v horizontální analýze výkazu zisku a ztráty, nezpůsobily výraznější změny podílu jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty na zvolené základní položce tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

4.1.5. Rozdílové ukazatele

Tabulka č. 4.1 – Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

	2006	2007	2008
Čistý pracovní kapitál (oběžná aktiva - krátkodobé závazky)	39 290	46 283	47 953
<i>oběžná aktiva</i>	<i>69 513</i>	<i>78 589</i>	<i>96 307</i>
<i>krátkodobé závazky</i>	<i>30 223</i>	<i>32 306</i>	<i>48 354</i>

Z tabulky č. 4.1 je zřejmé, že ČPK je v letech 2006 – 2008 kladný a rostoucí. Hodnota ČPK je dostatečná, což znamená, že společnost by neměla mít problémy s platební schopností.

4.2. Poměrové ukazatele

4.2.1. Ukazatele rentability

Analýza rentability patří mezi nejsledovanější ukazatele, protože hodnotí efektivnost hospodaření podniku.

Tabulka č. 4.2 – Ukazatele rentability

	2006	2007	2008
ROA - rentabilita aktiv (<i>EBIT / aktiva</i>)	16,30%	8,67%	4,41%
ROE - rentabilita vlastního kapitálu (<i>EAT / vlastní kapitál</i>)	33,85%	17,97%	7,93%
ROS - rentabilita tržeb (<i>EAT/tržby</i>)	4,64%	2,65%	1,42%
<i>EBIT (v tis. Kč)</i>	12 696	8 440	5 457
<i>aktiva (v tis. Kč)</i>	77 901	97 299	123 640
<i>EAT (v tis. Kč)</i>	9 791	6 336	3 035
<i>vlastní kapitál (v tis. Kč)</i>	28 924	35 260	38 295
<i>tržby (v tis. Kč)</i>	210 916	238 758	213 099

Ukazatel ROA

Ukazatel vykazoval klesající trend v období 2007 - 2008. Vývoj tohoto ukazatele, naznačuje zhoršení v efektivnosti zhodnocení vložených aktiv. Negativní vývoj ovlivňoval především klesající EBIT. Nesmíme však zapomenout, že klesající trend EBITu v období 2007 – 2008 byl poznamenán tvorbou rezerv (viz 4.1.1 Horizontální analýza rozvahy – Strana pasiv). Z tohoto důvodu nelze jednoznačně rozhodnout o příznivém nebo nepříznivém vývoji.

Ukazatel ROE

Ukazatel vyjadřuje výnosnost vlastních zdrojů. Stejně jako u ukazatele ROA můžeme pozorovat propad v letech 2007 – 2008. Klesající trend byl v tomto případě způsoben ziskem EAT, který přímo závisí na vývoji EBITu. Důvod vedoucí k poklesu zisku jsem uvedl u ROA. Klesající vývoj tohoto ukazatele je především nepříznivý pro vlastníky, protože jejich výnosy z investice jsou klesající. I přes negativní vývoj ROE dosahoval podnik vyššího zhodnocení vloženého kapitálu než je výnos u běžných termínovaných vkladů, což je z investorského pohledu výhodné.

Ukazatel ROS

Ukazatel vyjadřuje kolik čistého zisku je generováno z jedné koruny tržeb. Klesající trend způsobil stejně jako u ukazatele ROA a ROE klesající zisk. Můžeme vidět, že zisk klesal i přesto, že v roce 2008 vzrostly tržby o 28 mil. Kč. Pokles zisku byl i v tomto případě způsoben tvorbou rezerv.

Závěrem bych shrnul situaci týkající se vývoje ukazatelů rentability. Vývoj všech ukazatelů rentability je ovlivňován ziskem v různých podobách. V případě společnosti PF PLASTY CZ s.r.o. docházelo k tvorbě rezerv v letech 2007 – 2008 a to ve výši cca 6 mil. Kč ročně, čímž se o tuto částku snížil zisk. Z tohoto důvodu docházelo k poklesu všech sledovaných ukazatelů rentability. Proto nelze negativní vývoj ukazatelů ROA, ROE a ROS ve sledovaném období připisovat zhoršující se efektivnosti společnosti.

4.2.2. Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vypovídají o schopnosti podniku hradit své závazky.

Tabulka č. 4.3 – Ukazatele likvidity

	2006	2007	2008
Peněžní likvidita (<i>finanční majetek / krátkodobé závazky</i>)	0,34	0,30	0,25
Pohotová likvidita (<i>oběžná aktiva - zásoby / krátkodobé závazky</i>)	1,18	1,17	0,73
Běžná likvidita (<i>oběžná aktiva / krátkodobé závazky</i>)	2,05	2,16	1,76
<i>finanční majetek (v tis. Kč)</i>	<i>11 373</i>	<i>10 782</i>	<i>13 887</i>
<i>krátkodobé závazky (v tis. Kč)</i>	<i>30 223</i>	<i>32 306</i>	<i>48 354</i>
<i>bankovní úvěry krátkodobé (v tis. Kč)</i>	<i>3 720</i>	<i>4 053</i>	<i>6 231</i>
<i>oběžná aktiva (v tis. Kč)</i>	<i>69 513</i>	<i>78 589</i>	<i>96 307</i>
<i>zásoby (v tis. Kč)</i>	<i>29 328</i>	<i>36 097</i>	<i>56 501</i>

Peněžní likvidita

Peněžní likvidita znamenávala každoroční mírný pokles (z 0,34 v roce 2006 na 0,30 v roce 2007 až na konečných 0,25 v roce 2008). Vývoj peněžní likvidity ovlivňovaly krátkodobé závazky, které se zvyšovaly během celého období rychleji než finanční majetek, který dokonce v roce 2007 zaznamenal drobný propad. Za uspokojivou lze považovat likviditu pohybující se v intervalu 0,9 – 1,1. Peněžní likvidita sledované společnosti byla v celém analyzovaném období pod hranicí uspokojivé likvidity, ale ani jednou neklesla pod hodnotu 0,2, kterou lze považovat jako minimální.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita prodělala v letech 2006 a 2007 zanedbatelnou změnu, kdy v roce 2007 poklesla o 0,01. Výraznější změna v negativním trendu nastala v roce 2008, došlo

k poklesu na hodnotu 0,73. Doporučená hodnota by se měla pohybovat v intervalu 1,0 – 1,5, tato podmínka byla splněna v letech 2006 – 2007.

Běžná likvidita

Vývoj běžné likvidity prodělal ve sledovaném období pouze jednu větší změnu a tou byl propad hodnoty v roce 2008, kdy došlo k poklesu na 1,76 z hodnoty 2,16 v roce 2007. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí 1,5 – 2,5. Na základě doporučených hodnot lze konstatovat, že společnost PF PLASTY CZ s.r.o. měla ve sledovaných letech velmi dobrou běžnou likviditu.

4.2.3. Ukazatele aktivity

Tabulka č. 4.4 – Ukazatele aktivity

	2006	2007	2008
Obrat aktiv (<i>tržby / aktiva</i>)	2,71	2,45	1,72
Doba obratu celkových aktiv (<i>aktiva · 360 / tržby</i>)	132,96	146,71	208,87
Obrat zásob (<i>tržby / zásoby</i>)	7,19	6,61	3,77
Doba obratu zásob (<i>zásoby · 360 / tržby</i>)	50,06	54,43	95,45
Doba obratu pohledávek (<i>pohledávky · 360 / tržby</i>)	49,18	47,81	43,79
<i>tržby (v tis. Kč)</i>	210 916	238 758	213 099
<i>aktiva (v tis. Kč)</i>	77 901	97 299	123 640
<i>zásoby (v tis. Kč)</i>	29 328	36 097	56 501
<i>dlouhodobé pohledávky (v tis. Kč)</i>	0	0	0
<i>krátkodobé pohledávky (v tis. Kč)</i>	28 812	31 710	25 919

Obrat aktiv

Ukazatel měří intenzitu využití celkových aktiv. Vývoj ukazatele naznačuje snížení intenzity využívání celkových aktiv v podniku. Efektivní využívání je podmíněno přesně opačným vývojem trendu, tedy jeho růstem. Celková aktiva rostla v jednotlivých letech rychleji než tržby, což mělo za následek negativní vývoj ukazatele obratu aktiv.

Doba obratu celkových aktiv

Co se týká tohoto ukazatele, je požadováno, aby jeho doba byla co nejkratší. V případě společnosti PF PLASTY CZ s.r.o. však doba obratu naopak vzrůstá z původní hodnoty

123,96 dnů v roce 2006 až na 208,87 dnů v roce 2008. Výrazný nárůst v roce 2008 byl způsoben poklesem tržeb oproti předchozímu roku, aktiva však pokračovala v růstu.

Obrat zásob

Vývoj tohoto ukazatele probíhal z pohledu podniku negativně. Stejně jako u ukazatele obratu aktiv je žádoucí, aby tento ukazatel dosahoval co nejvyšších hodnot. Nejhorší vývoj byl v roce 2008, kdy došlo k poklesu z 6,61 dnů na 3,77 dní. Pokles téměř o polovinu způsobily tržby, u kterých došlo ke snížení (z 238 mil. Kč v roce 2007 na 213 mil. Kč) a zároveň zásoby, u kterých došlo k výraznému zvýšení (z 36 mil. Kč v roce 2007 na 56 mil. Kč v roce 2008).

Doba obratu zásob

Hodnota tohoto ukazatele by měla dlouhodobě klesat, protože klesající trend znamená, že zásoby jsou v podniku vázány jen na nezbytně nutnou dobu a dochází k jejich efektivnímu využívání. Vývoj tohoto ukazatele u společnosti PF PLASTY CZ s.r.o. má však opačný trend, to znamená, že vázanost zásob v podniku se prodlužuje. Stejně jako u předchozích ukazatelů aktivity, došlo k největšímu zhoršení v roce 2008, na vině jsou nízké tržby v roce 2008.

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek zobrazuje dobu, za kterou jsou pohledávky splaceny. Pro podnik je žádoucí, aby tato doba byla co nejkratší nebo se alespoň zkracovala. U doby obratu pohledávek došlo ke snížení z 49 dnů v roce 2006 na 44 dnů v roce 2008. Vývoj lze hodnotit jako pozitivní.

4.2.4. Ukazatele zadluženosti

Tabulka č. 4.5 – Ukazatele zadluženosti

	2006	2007	2008
Ukazatel celkové zadluženosti (<i>cizí kapitál / celková aktiva</i>)	62,72%	63,72%	68,97%
Ukazatel poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům	37,13%	36,24%	30,97%
Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (<i>cizí kapitál / vlastní kapitál</i>)	168,91%	175,83%	222,67%
Ukazatel úrokového krytí (<i>EBIT / úroky</i>)	3081,55%	1033,05%	503,41%
Úrokové zatížení (<i>úroky / EBIT</i>)	3,25%	9,68%	19,86%
<i>cizí kapitál (v tis. Kč)</i>	48 856	61 996	85 272
<i>celková aktiva (v tis. Kč)</i>	77 901	97 299	123 640
<i>vlastní kapitál (v tis. Kč)</i>	28 924	35 260	38 295
<i>EBIT (v tis. Kč)</i>	12 696	8 440	5 457
<i>nákladové úroky (v tis. Kč)</i>	412	817	1 084

Ukazatel celkové zadluženosti

Ukazatel zadluženosti v období 2006 - 2008 rostl, přičemž nárůst byl znatelnější v roce 2008. Nárůst způsobil především cizí kapitál, jehož výše rostla v poměru k nárůstu celkových aktiv výrazněji. Cizí kapitál v roce 2008 vzrostl díky tvorbě rezerv a především enormním nárůstem krátkodobých závazků (viz Příloha č. 5 - Horizontální analýza ROZVAHY - Pasiva).

Ukazatel poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům

Tento ukazatel je doplňkovým ukazatelem k ukazateli předešlému. Součet ukazatele celkové zadluženosti by měl být roven 100 %. Z tabulky č. 4.5 vyplývá, že v letech 2006 – 2007 došlo k mírnému poklesu. Výraznější pokles byl v roce 2008, což bylo způsobeno zvětšením podílu cizích zdrojů na celkových aktivech (viz Příloha č. 7 – Vertikální analýza ROZVAHY - Pasiva).

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel měří, kolikrát celkový efekt reprodukce převyšuje úrokové platby. Doporučená hodnota v zahraničí je 300 % a více. U ukazatele úrokového krytí došlo k podstatnému poklesu, kdy v roce 2007 došlo k propadu na 1/3 původní hodnoty (pokles z 3081,55 % v roce 2006 na 1033,05 % v roce 2007). V roce 2008 pokračoval ukazatel

v dalším propadu na hodnotu 503,41 %. I přes obrovský pokles v roce 2007 a pokračující negativní vývoj v roce 2008 byla hodnota ukazatele mnohem vyšší, než je požadováno v zahraničí, to znamená, že úroky byly dostatečně kryty.

Úrokové zatížení

Tento ukazatel rostl po celé sledované období. Rostoucí trend je však pro podnik nevýhodný, protože růst ukazatele signalizuje větší odliv peněz ze zisku EBIT na úhradu úroků. Vidíme, že ukazatel rostl poměrně významně (v roce 2006 nárůst na 3,25 %, v roce 2007 nárůst na 9,68 %, v roce 2008 nárůst na 19,86 %). Především v roce 2008 je hodnota dosti vysoká, protože si musíme uvědomit, že téměř pětinu zisku EBIT odčerpaly úhrady úroků. Negativní vývoj ukazatele způsobil zároveň klesající EBIT a rostoucí nákladové úroky.

4.3. Souhrnné indexy hodnocení

4.3.1. Altmanův model (Z-skóre)

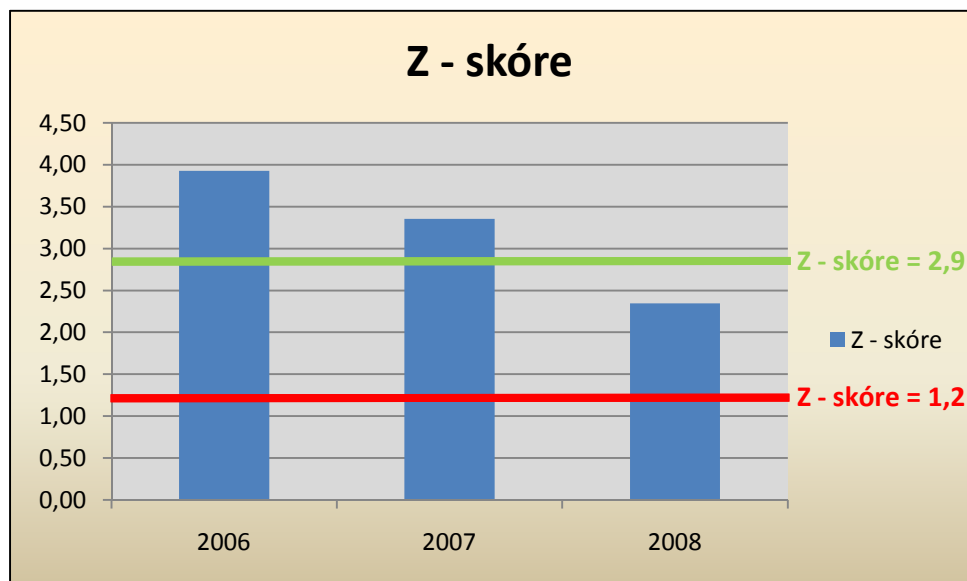
Pro výpočet Z-skóre jsem použil upravený tvar (2.23) Altmanova modelu pro podniky, které neobchodují na burze.

Tabulka č. 4.6 – Z-skóre

	Váha	2006	2007	2008
X_1 (ČPK / aktiva celkem)	0,717	0,50	0,48	0,39
X_2 (EAT / aktiva celkem)	0,847	0,13	0,07	0,02
X_3 (EBIT / aktiva celkem)	3,107	0,16	0,09	0,04
X_4 (vlastní kapitál / cizí zdroje)	0,420	0,59	0,57	0,45
X_5 (tržby / aktiva celkem)	0,998	2,71	2,45	1,72
Z - skóre		3,93	3,35	2,34

Na základě srovnání vypočtených hodnot Z-skóre a indexů pro hodnocení lze stanovit závěr, že společnost nebyla v letech 2006 – 2008 ohrožena bankrotem. V období 2006 – 2007 byla společnost PF PLASTY CZ s.r.o. na základě Z-skóre hodnocena jako společnost s dobrým finančním zdravím (Z-skóre > 2,9), v roce 2008 si společnost v hodnocení pohoršila. V tomto roce byla společnost zařazena do tzv. šedé zóny (Z-skóre <1,2 - 2,9 >), kdy nešlo společnost jednoznačně označit jako úspěšnou, ale ani jako společnost s problémy.

Graf č. 4.1 – Vývoj Z – skóre ve společnosti PF PLASTY CZ s.r.o. v letech 2006 – 2008



4.3.2. Index důvěryhodnosti

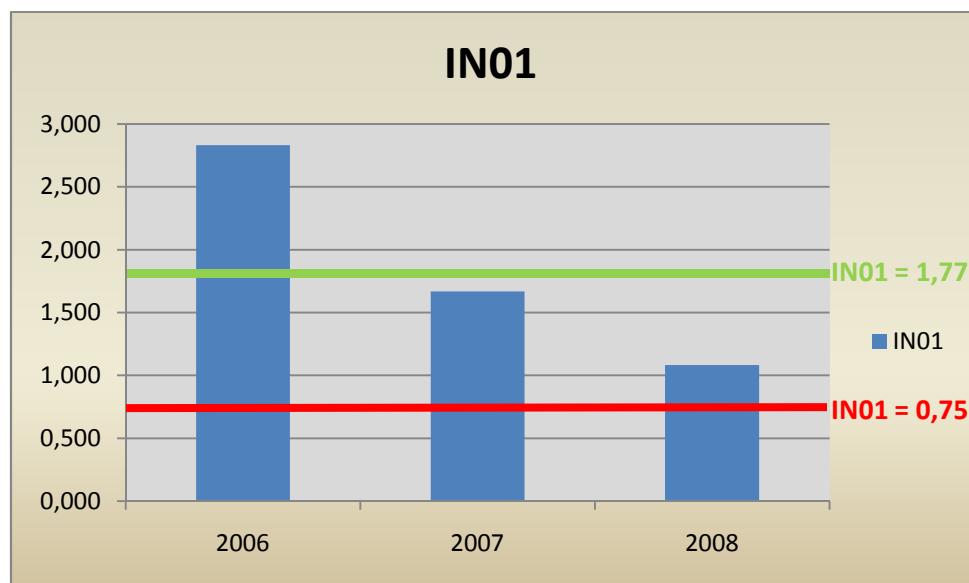
Pro výpočet indexu důvěryhodnosti jsem použil model, který nese označení IN01 (2.25). Jedná se o model určený pro průmysl.

Tabulka č. 4.7 – IN01

	Váha	2006	2007	2008
A / CZ	0,13	1,595	1,569	1,450
EBIT / U	0,04	30,816	10,330	5,034
EBIT / A	3,92	0,163	0,087	0,044
Výnosy / A	0,21	2,707	2,454	1,724
OA / KZ + KBU	0,09	2,048	2,161	1,764
IN01		2,832	1,667	1,084

Srovnáním hodnot IN01 v jednotlivých letech s určenými hodnotami Z-skóre jsem zjistil, že společnost pouze v roce 2006 tvořila hodnotu ($IN > 1,77$). V ostatních letech 2007 a 2008 byl podnik zařazen dle IN01 ($IN01 < 0,75 - 1,77$) do šedé zóny. Podniky patřící do šedé zóny jsou dle IN01 ty, které netvoří hodnotu, ale také nebankrotují.

Graf č. 4.2 – Vývoj IN01 ve společnosti PF PLASTY CZ s.r.o. v letech 2006 – 2008



4.4. Shrnutí

Vývoj společnosti PF PLASTY CZ s.r.o. ve sledovaném období byl ovlivněn především dvěma faktory, a to růstem zakázkové výroby a tvorbou rezerv podle zvláštních předpisů.

Výraznější nárůst zakázkové výroby v roce 2008 způsobil zvýšení oběžných aktiv, především nedokončené výroby a polotovarů. Tento vývoj na straně aktiv korespondoval s vývojem krátkodobých závazků na straně pasiv, především došlo ke zvýšení položky krátkodobé přijaté zálohy. V tomto případě se jednalo o zálohy na zakázkovou výrobu, především výrobu vstřikovacích forem. Hodnota vstřikovacích forem se pohybuje v závislosti na velikosti a složitosti v rozmezí několika set tisíc Kč až několika miliónů Kč. Výroba forem je velmi nákladná a časově náročná, proto je běžnou praxí, že zákazník skládá cca 60 % zálohy z konečné ceny lisovacího nástroje.

Od roku 2007 vytvářela společnost rezervy podle zvláštních předpisů. Tvorba rezerv patří k hlavním příčinám, které způsobily klesající trend u provozního výsledku hospodaření, tudíž i výsledku hospodaření za účetní období. Společnost je vlastníkem několika budov, rozsáhlých výrobních hal a skladů. Firma plánovala opravy budov, proto s předstihem tvořila rezervy na jejich opravy.

5. Návrhy a doporučení

Po provedení finanční analýzy společnosti PF PLASTY CZ s.r.o. mohu konstatovat, že v žádném z mnou analyzovaných oblastí nevykazuje společnost známky finanční nestability, která by mohla ohrozit její existenci.

Společnost vykazovala dobrou pohotovou a běžnou likviditu. Peněžní likvidita se však pohybovala téměř na minimální doporučené hodnotě. Tento stav byl způsoben nízkou hodnotou finančního majetku a vysokou mírou krátkodobých závazků. O nedostatečném finančním majetku vypovídala také hodnota ČPK, která během sledovaného období rostla. Tento vývoj vypovídá o dobré platební schopnosti, na druhou stranu také vypovídá o faktu, že se zvyšuje část oběžných aktiv, které jsou hrazeny z dlouhodobých zdrojů. Společnost by měla podniknout kroky ke zvýšení finančního majetku. Jako jeden z možných kroků navrhuji společnosti zaměřit se na pohledávky z obchodních vztahů, kterých má společnost relativně hodně. Společnost by měla naléhat na své odběratele, aby platili včas, případně upravit platební podmínky u stávajících i nových zákazníků tak, aby splatnost byla co nejkratší.

Další problém, který úzce souvisí s finančním majetkem společnosti, spatřuji v efektivnosti využívání aktiv, především zásob. Společnost vyráběla především na zakázku, proto by i přes zvýšení zakázkové výroby nemělo docházet k tak značnému nárůstu zásob. Velmi neefektivní a relativně rizikový byl především nárůst výrobků. Podle vývoje této položky usuzuji, že společnost vyráběla na sklad. S nárůstem hotových výrobků souvisely problémy s velkou vázaností peněžních prostředků ve výrobcích, dále tato skutečnost způsobila nárůst závazků z obchodních vztahů, protože společnost musela na výrobu nakoupit potřebný materiál. Společnost by měla podstatně omezit výrobu na sklad, protože se vystavuje riziku, že vyrobené zboží si zákazník neodebere a způsobí společnosti značné finanční ztráty.

Dále bych společnosti doporučil zaměřit se na nedokončenou výrobu a polotovary. Valná většina nedokončené výroby a polotovarů souvisela s výrobou vstřikovacích forem. I přesto, že náklady na výrobu forem jsou kryty zálohami zákazníků ve výši cca 60 %, zůstává vázanost finančních prostředků vysoká. Společnost by se měla snažit o co nejrychlejší dokončení rozpracované výroby a její následnou fakturaci zákazníkovi.

Poslední oblastí, které by měla společnost věnovat svou pozornost, je oblast materiálového hospodářství. Firma by měla využívat výhodu zakázkové výroby, kdy předem ví, co bude vyrábět a tím pádem také ví, jaký materiál a jaké množství nakoupit. Tímto

přístupem by nemělo docházet ke zbytečným nákupům materiálů, které pouze zvyšují skladovou zásobu, ale společnosti nepřinášejí žádný zisk.

6. Závěr

Finanční analýza jakožto nástroj finančního řízení je důležitým zdrojem informací týkajících se finančního zdraví podniku. Její význam je především v tom, že pomáhá odhalit slabá místa v podniku, která by mohla ohrozit jeho finanční stabilitu.

Cílem mé bakalářské práce bylo zhodnotit výkonnost společnosti PF PLASTY CZ s.r.o. na základě finanční analýzy. Nejdříve jsem provedl analýzu absolutních ukazatelů, poté jsem analyzoval poměrové ukazatele a nakonec jsem zjišťoval pravděpodobnosti bankrotu pomocí vybraných souhrnných indexů hodnocení.

Z provedené finanční analýzy společnosti PF PLASTY CZ s.r.o. vyplývá, že finanční stabilita je na velmi dobré úrovni a bankrot dle Altmanova Z-skóre a indexu důvěryhodnosti IN01 společnosti v nejbližší době nehrozí.

Společnost se potýkala s relativně nízkým stavem finančního majetku vzhledem ke krátkodobým závazkům. Společnost PF PLASTY CZ s.r.o. by se tedy měla zaměřit na včasné vymáhání pohledávek u odběratelů, či stanovit dle možností a dle odběratelů co nejkratší platební podmínky. Ke zlepšení stavu finančního majetku by pozitivně přispělo také snížení skladových zásob a zefektivnění materiálového hospodářství.

Seznam literatury

a) Knihy

- BAKER, H. K.; POWELL, G.E. *Understanding Financial Management: A Practical Guide*. WileyBlackwell, 2005. 504 s. ISBN 978-0631231004
- DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. druhé upravené vyd. Praha: EKOPRESS, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6
- FABOZZI, F.J.; PETERSON, P.P. *Financial Management and Analysis*. 2 edition. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2003. 1024 s. ISBN 978-0471234845
- GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. dotisk 3. vydání. Praha: Oeconomica, 2008. 180 s. ISBN 978-80-245-1108-5
- HIGGINS, Robert C. *Analýza pro finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1997. 399 s. ISBN 80-7169-404-5
- KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. přepracované a doplněné vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0
- KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza - krok za krokem*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5
- KISLINGEROVÁ, E.; NEUMAIEROVÁ, I. *Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku*. 1. vyd. Praha: VŠE, 1996. 242 s. ISBN 80-7079-641-3
- NEUMAIEROVÁ, I.; NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1
- RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualizované vydání. Praha: GRADA Publishing, 2008. 128 s. ISBN 978-80-247-2481-2
- SYNEK, M. a kolektiv. *Manažerská ekonomika*. 3., přepracované a aktualizované vydání. Praha: GRADA Publishing, 2003. 472 s. ISBN 80-247-0515-X

b) Internetové zdroje

<http://www.pfplasty.cz> [cit. 2010-02-26]

Seznam zkratk

A	aktiva
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
EAT	čistý zisk; earnings after tax
EBIT	zisk před zdaněním a úroky; earnings before interest and tax
EBT	zisk před zdaněním; earnings before tax
IN	index důvěryhodnosti
ISO	mezinárodní organizace pro normalizaci - international organization for standardization
ISO TS	systém managementu jakosti v automobilovém průmyslu
KBU	krátkodobé bankovní úvěry
KZ	krátkodobé závazky
OA	oběžná aktiva
ROA	rentabilita aktiv (rentabilita celkového kapitálu); return on assets
ROE	rentabilita vlastního kapitálu; return on equity
ROS	rentabilita tržeb
SAP	Systems - Applications - Products in data processing - informační systém
U	nákladové úroky
ZPL	závazky po lhůtě splatnosti

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 6. 5. 2010

.....
Lukáš Kučera

Adresa trvalého pobytu studenta:

Požárnická 44
74 801 Hlučín - Bobrovníky

Seznam příloh

Příloha č. 1 – Rozvaha společnosti PF PLASTY CZ s.r.o.

Příloha č. 2 – Výkaz zisku a ztráty společnosti PF PLASTY CZ s.r.o.

Příloha č. 3 – Přehled o peněžních tocích PF PLASTY CZ s.r.o.

Příloha č. 4 - Horizontální analýza ROZVAHY – Aktiva

Příloha č. 5 - Horizontální analýza ROZVAHY – Pasiva

Příloha č. 6 - Vertikální analýza ROZVAHY – Aktiva

Příloha č. 7 - Vertikální analýza ROZVAHY – Pasiva

Příloha č. 8 - Horizontální analýza VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

Příloha č. 9 – Vertikální analýza VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

